



# RPP: Obniżki o 25pb *modus operandi* Rady

Na posiedzeniu w środę 4 października Rada Polityki Pieniężnej (RPP) obniżyła stopy procentowe NBP o 25pb, w tym stopę referencyjną do poziomu 5.75%. Decyzja ta była zgodna zarówno z konsensusem rynkowym jak i naszą prognozą. Utrzymujemy naszą dotychczasową prognozę i przed końcem roku spodziewamy się jeszcze jednej obniżki stóp procentowych o 25pb w listopadzie.

Uważamy, że RPP będzie kontynuować łagodzenie polityki pieniężnej w pierwszym kwartale przyszłego roku. Sądzymy jednak, że ze względu na przewidywany przez nas profil przyszłorocznej inflacji okno dla cięć stóp procentowych w Polsce zamknie się w marcu, przy stopie referencyjnej NBP na poziomie 5,00%.

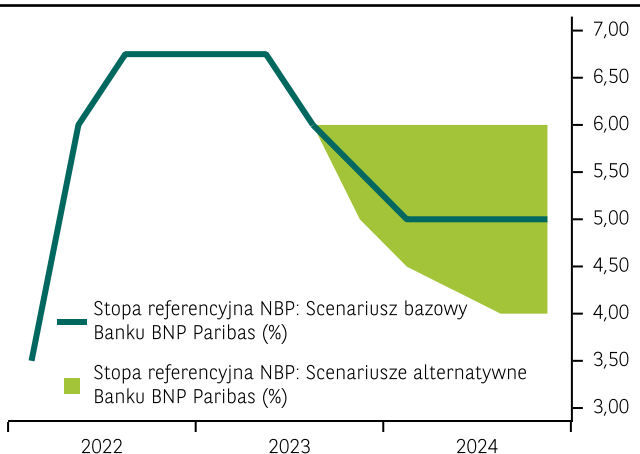
Po zaskakującej swoją skalą (75pb) obniżce stóp procentowych we wrześniu, w tym miesiącu członkowie RPP nie zaskoczyli i zdecydowali się na ruch zgodny z przewidywaniami rynkowych analityków. W reakcji na decyzję Rady rynkowa wycena stawki Wibor 3m w nadchodzących miesiącach (kontrakty FRA) przesunęła się w górę.

Obecnie rynek spodziewa się spadku 3-miesięcznej stopy procentowej (bieżące kwotowanie Wibor 3m = 5,70%) na rynku międzybankowym do poziomu ok. 4,70% w perspektywie 6 miesięcy (przed decyzją 4,30%) i do poziomu ok. 4,20% w perspektywie 18 miesięcy (wcześniej 4,00%). Kurs złotego zareagował natomiast na decyzję RPP lekkim umocnieniem, jednak jego skala była ograniczona, a kurs EURPLN pozostał w okolicach poziomu 4.60.

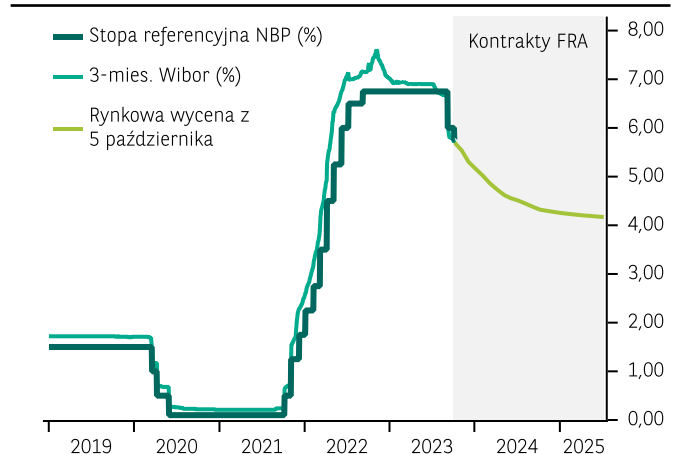
Treść towarzyszącego decyzji komunikatu jak i czwartkowa konferencja Prezesa NBP Adama Glapińskiego nie przyniosły wielu zaskoczeń. Rada wydaje się pozostawać w trybie czuwania (*wait-and-see*) i uzależniać kolejne ruchy od napływających danych. Prezes Glapiński powtórzył także, że skala wrześniowego cięcia stóp procentowych wynikała z konieczności dostosowania warunków monetarno-finansowych do zmieniającego się otoczenia makroekonomicznego, jednak członkowie Rady dalej optują za ostrożnym podejściem do tempa zmian parametrów polityki pieniężnej, co naszym zdaniem oznacza, że jeśli dojdzie do dalszych obniżek stóp procentowych to ich skala wynosić będzie 25pb/posiedzenie.

W odniesieniu do prognoz inflacji Prezes Glapiński wskazał, że spodziewa się on jej spadku do około 6-7% r/r na koniec tego roku i do 5% r/r w połowie przyszłego roku. Zasugerował on także, że w publikowanej przez analityków NBP w listopadzie nowej projekcji inflacji, przewidywana dynamika cen konsumpcyjnych pod koniec 2025 roku powinna być zbliżona do tej prognozowanej w lipcu (3,3% r/r) mimo obniżenia stóp procentowych o 100pb.

Wykres 1: Stopa referencyjna NBP – prognoza BNP Paribas



Wykres 2: Przyszła ścieżka stóp procentowych – wycena rynkowa





## Departament Analiz Ekonomicznych i Sektorowych

Michał Dybuła, Główny Ekonomista

Wojciech Stępień, Ekonomista ds. Europy Środkowo-Wschodniej

Marcin Kujawski, Starszy Ekonomista

Aleksandra Prus, Ekonomista

Piotr Zawadzki, Ekonomista

Tomasz Tyc, Ekonomista

Kontakt do Departamentu Sprzedaży

Produktów Rynków Finansowych:

tel.: +48 22 566 99 66

*Osoba/y zaangażowane w sporządzenie rekomendacji: Marcin Kujawski*

**Źródła do wykresów:** NBP, Bloomberg, Macrobond, BNP Paribas Bank Polska

**WAŻNA INFORMACJA:** Niniejsza publikacja została przygotowana przez Bank BNP Paribas Bank Polska S.A. i stanowi publikację handlową w rozumieniu przepisów MiFID II (Dyrektywa 2014/65/EU). Nie stanowi badania inwestycyjnego w rozumieniu MiFID II i w związku z tym nie została przygotowana zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych i nie podlega żadnym zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych.

Niniejsza publikacja ma charakter wyłącznie informacyjny i nie może być traktowana jako doradztwo inwestycyjne. Nie stanowi również oferty ani propozycji zawarcia jakiejkolwiek transakcji, jak również nie jest formą reklamy ani oferty sprzedaży jakiejkolwiek usługi świadczonej przez Bank BNP Paribas Bank Polska S.A.

Przedstawione opinie i komentarze pozostają aktualne wyłącznie w momencie ich wydania. Przy ich opracowaniu wykorzystano źródła informacji, które są uważane za wiarygodne i dokładne, jednak zastrzegamy, iż mimo to mogą być one niekompletne lub skrócone.

Niniejszy dokument stanowi własność Banku. Kopiowanie i rozpowszechnianie niniejszego dokumentu w całości lub w części możliwe jest wyłącznie po uprzednim uzyskaniu pisemnej zgody Banku.

BNP Paribas Bank Polska Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Kasprzaka 2, 01-211 Warszawa, zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS 0000011571, posiadający NIP 526-10-08-546 oraz kapitał zakładowy w wysokości 147 676 946 zł w całości wpłacony.

Bank BNP Paribas Bank Polska S.A. podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego, ul. Piękna 20, 00-549 Warszawa.